



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Comercial de Valores Servicios Financieros SpA

Clasificación de un Nuevo Instrumento

ANALISTAS:
Nadia Aravena G.
Paula Acuña L.
nadia.aravena@humphreys.cl
paula.acuna@humphreys.cl

FECHA
Junio 2026

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos	A-
Tendencia	Estable
EEFF base	Marzo 2026

Características de línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 3.000.000
Moneda de emisión	UF y CLP
Covenants financieros	<ul style="list-style-type: none"> • Endeudamiento: medido como pasivo sobre patrimonio menor o igual a 5,5 veces. • Patrimonio mínimo: UF 750.000. • Activos libres de gravámenes: medido como activos libres de gravámenes sobre pasivos mayor o igual a 0,75 veces.
Uso de fondos	<p>Los fondos provenientes de la colocación de los bonos correspondientes a la línea se destinarán:</p> <ol style="list-style-type: none"> Al refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo de la sociedad y/o de sus filiales. Al financiamiento de capital de trabajo de la sociedad y/o de sus filiales. Hacer frente a las necesidades financieras propias del negocio de la sociedad y/o de sus filiales. Otros fines corporativos generales de la sociedad y/o de sus filiales. Pago de los gastos y costos, asociados a las emisiones que se efectúen con cargo a la línea. <p>El uso específico que el emisor dará a los fondos obtenidos de cada emisión se indicará en cada escritura complementaria.</p>

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos de actividades ordinarias	10.160.659	19.782.562	25.735.121	20.791.107	28.846.534	8.169.520
Costos de ventas	-1.288.676	-5.623.439	-8.324.386	-6.838.243	-11.764.778	-2.931.088
Ganancia bruta	8.871.983	14.159.123	17.410.735	13.952.864	17.081.756	5.238.432
Gastos de administración	-5.229.933	-7.104.543	-8.704.750	-10.109.248	-10.978.845	-3.174.077
Costos financieros	-54.853	-55.668	-88.749	-80.683	-87.385	-16.544
Ganancias antes de impuestos	2.575.494	4.792.287	6.049.190	3.256.598	4.688.254	1.869.849
Utilidad del ejercicio	2.156.211	4.043.879	4.856.125	2.675.649	3.913.240	1.471.376

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Financieras (29-02-2024).

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	74.922.880	98.041.853	104.939.668	167.762.437	195.329.850	176.081.152
Activos no corrientes	2.334.069	8.619.450	8.304.034	6.900.825	9.905.534	9.752.013
Total activos	77.256.949	106.661.303	113.243.702	174.663.262	205.235.384	185.833.165
Pasivos corrientes	59.755.568	77.113.766	81.551.588	136.972.297	161.729.480	141.948.809
Pasivos no corrientes	774.033	5.385.015	4.087.650	3.557.345	4.233.079	3.300.319
Patrimonio	16.727.348	24.162.522	27.604.464	34.133.620	39.272.825	40.584.037
Total patrimonio y pasivos	77.256.949	106.661.303	113.243.702	174.663.262	205.235.384	185.833.165
Colocaciones netas	68.892.875	94.123.385	97.453.916	113.524.371	182.490.288	159.481.974
Deuda financiera	58.692.623	75.838.030	81.097.258	136.069.646	158.402.439	123.405.032

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Comercial de Valores Servicios Financieros SpA (Coval) es una compañía creada en el año 2000, orientada a proporcionar soluciones de financiamiento a pequeñas y medianas empresas (Pymes) a través de sus principales líneas de negocio, *factoring* y *leasing*. La sociedad forma parte de Inversiones Nevada S.A., conglomerado con presencia en los sectores financiero, inmobiliario, de cobranza y alimenticio.

A marzo 2026, **Coval** registraba activos por \$ 185.833 millones, de los cuales \$ 159.482 millones correspondían a colocaciones netas, las que se concentran principalmente en operaciones de corto plazo (96,0% del total), característica propia de la industria del principal producto del emisor, *factoring*. A la misma fecha, los activos eran financiados con un patrimonio de \$ 40.584 millones y pasivos por \$ 145.249 millones, donde la deuda financiera representaba aproximadamente un 85,0% de estos últimos. Esta estructura financiera permitió generar ingresos por \$ 8.170 millones y una utilidad de \$ 1.471 millones durante el primer trimestre de 2026.

El presente informe tiene como objeto la clasificación de una nueva línea de bonos a inscribir por el emisor. La línea será por UF 3.000.000 con un plazo de vencimiento de 10 años. De acuerdo a lo indicado en la escritura, el uso de los fondos será destinado al refinanciamiento de pasivos de corto y largo plazo, financiamiento de capital de trabajo, hacer frente a las necesidades financieras propias del negocio u otros fines corporativos generales. No obstante, el uso específico de los fondos de cada emisión se indicará en cada escritura complementaria.

Dentro de las fortalezas que sustentan la clasificación de la línea de bonos de **Coval** en “Categoría A-”, destaca la experiencia de sus socios y de la alta administración en el ámbito financiero, aspecto que ha contribuido al desarrollo y consolidación de la estrategia de negocios de la compañía. Lo anterior se refleja en el crecimiento sostenido de sus operaciones y en la capacidad de expandir su presencia en mercados extranjeros, favoreciendo una mayor diversificación geográfica de sus fuentes de ingresos. Al cierre del primer trimestre de 2026, la cartera de la compañía se encontraba distribuida en un 53,2% en *factoring* Chile, un 26,9% en *factoring* Colombia, un 11,0% en *factoring* Perú y un 8,9% en operaciones de *leasing*. Asimismo, se reconoce favorablemente la trayectoria de más de 25 años de la compañía, período durante el cual ha enfrentado distintos ciclos económicos y escenarios de mercado, lo que demuestra la sostenibilidad de su estrategia de negocios.

Por otra parte, se consideran favorables las características propias del negocio de *factoring*, dado que la corta duración de las operaciones facilita la gestión de liquidez y otorga flexibilidad para ajustar el volumen de actividad ante cambios en las condiciones de mercado. Además, la clasificadora considera de forma

relativamente positiva la capacidad que se presume que el controlador posee para apoyar las necesidades patrimoniales de **Coval**, situación que se ha materializado en distintas oportunidades y que ha contribuido a fortalecer la base patrimonial de la compañía y respaldar el crecimiento de sus operaciones.

Sumado a lo anterior, la clasificación incorpora como elemento favorable los avances realizados por la compañía en materia de desarrollo tecnológico y la integración de estas herramientas en sus distintos procesos. Adicionalmente, se considera positivamente el potencial de desarrollo de su mercado objetivo, sustentado en la amplia base de pequeñas y medianas empresas (Pymes) existentes en Chile y sus permanentes necesidades de financiamiento.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se encuentra limitada por el tamaño relativamente bajo de las colocaciones de la compañía, esto al compararlo con el sistema bancario². Un mayor volumen de operaciones permitiría acceder a mayores economías de escala, favoreciendo una mayor eficiencia operativa y una mayor capacidad para invertir en recursos humanos, tecnología y sistemas de control. Lo anterior sin desconocer el crecimiento alcanzado en los últimos años.

Tampoco es ajeno a la evaluación que **Coval** compite, directa e indirectamente, con una amplia gama de oferentes, por lo que, frente a un aumento en los niveles de bancarización se podría ejercer presión sobre los márgenes del negocio en el mediano y largo plazo. Frente a esto, y en opinión de **Humphreys**, es que cobra relevancia la diversificación de fuentes de financiamiento y el acceso a bajos costo de fondeo. Adicionalmente, la clasificación incorpora la sensibilidad que presenta la entidad ante eventuales situaciones que afecten a la industria del *factoring*, principal línea de negocios de la compañía. No obstante, dicho riesgo se ve parcialmente mitigado por el desarrollo de la línea de *leasing* y por la diversificación geográfica alcanzada en los últimos años.

Otro elemento considerado en la clasificadora de riesgo corresponde al perfil de clientes de la compañía, compuesto principalmente por las pequeñas y medianas empresas, segmento que presenta una mayor sensibilidad a los ciclos económicos y que podría verse afectado en escenarios de desaceleración o crisis, impactando potencialmente el desempeño de las operaciones. Sin embargo, esto se encuentra atenuado, en parte, por la diversificación de la cartera de la compañía en distintos sectores económicos y los mercados en los que participa (Chile, Perú y Colombia). Cabe mencionar que este es un riesgo intrínseco del sector y no de la compañía en particular.

En términos de ASG, **Coval** incluye dentro de su desarrollo, la creación de un comité de gobernanza a nivel corporativo el que será el encargado de abordar temas de gobierno corporativo y sostenibilidad.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Alta experiencia y conocimientos de los socios (con capacidad de apoyo dado el tamaño actual de la compañía) y la administración.

Fortalezas complementarias

- Características del negocio (manejo de liquidez en *factoring*, activos subyacentes en *leasing*).
- Desarrollo tecnológico (plataforma propia).
-

Fortalezas de apoyo

- Perspectiva de crecimiento de la industria del *factoring* y *leasing*.

Riesgos considerados

- Reducido volumen de colocaciones (riesgo disminuye con crecimiento).

² Se consideran solo las colocaciones comerciales asociadas a tramas de deuda de hasta UF 3 mil.

- Mercado objetivo riesgoso.
- Competencia en la industria.
- Concentración en el negocio de *factoring*.
- Riesgos propios del sector

Hechos recientes

Resultados marzo 2026

A marzo de 2026, **Coval** registró ingresos por actividades ordinarias por \$ 8.170 millones, cifra que representa un incremento de 31,6% respecto al mismo período del año anterior, explicado, principalmente, por el mayor volumen de operaciones. Por su parte, los costos de venta alcanzaron \$ 2.931 millones, equivalentes a un 35,9% de los ingresos del período, mostrando un crecimiento de 4,5% respecto a marzo de 2025. Lo anterior evidencia que el incremento de los ingresos fue acompañado por un crecimiento comparativamente menor de los costos.

Por otra parte, los gastos de administración totalizaron \$ 3.174 millones, representando un 38,9% de los ingresos, porcentaje inferior al 40,1% observado en igual período del año anterior, registrando un incremento de un 27,5% respecto a marzo de 2026. Como consecuencia de lo anterior, la utilidad del período alcanzó \$ 1.471 millones, equivalente a un incremento de 50,0% respecto a los \$ 981 millones obtenidos durante el primer trimestre de 2025.

Al cierre de marzo de 2026, los activos de la compañía alcanzaron un total de \$ 185.833 millones, mientras que las colocaciones netas se ubicaron alrededor de los \$ 159.482 millones, registrando un crecimiento de 22,2% respecto a marzo de 2025, impulsado principalmente por la expansión del negocio de *factoring* en Colombia y el crecimiento orgánico de las operaciones. Por su parte, el patrimonio ascendió a \$ 40.584 millones.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones – Bonos.

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 [Humphreys Clasificadora De Riesgo](#) •  [@humphreyschile](#)